

2026年02月04日

超配

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn



特灵发布财报，北美商用HVAC业务呈现高景气

——机械设备行业简评

投资要点:

- **特灵科技2025Q4财报表现亮眼。**公司第四季度实现营收51亿美元，同比增长6%。调整后持续经营业务每股收益为2.86美元，同比增长10%。公司新增订单达58亿美元，同比增长24%，其中自有业务订单同比增长22%，2025年底未交货订单总额升至创纪录的78亿美元，为未来收入奠定基础。显示需求状况的订单发货比为112%，意味着新接订单金额明显高于当期出货金额。
- **基于强劲的订单表现，2026年财务指引较为乐观。**公司预计全年营收同比增长8.5%至9.5%，调整后每股收益指引为14.65至14.85美元，对应约12%至14%的同比增长率。分业务看，预计商用HVAC订单的交付将成为增长的有力支撑，住宅HVAC市场有望呈“前低后高”态势、于下半年逐步改善，美洲运输制冷市场或有望自2026年末渐渐复苏。
- **美洲商用HVAC业务是驱动增长的核心动力。**该业务在2025年第四季度表现突出，订单量同比增长超过35%，其中大型应用设备订单量增速超过120%，订单出货比高达200%。高等教育、医疗健康、政府设施等市场项目需求旺盛，同时，全球范围内显现出绿色低碳与能效提升的大趋势，推动了对高效、可持续温控解决方案的投资。公司预期，凭借充裕的订单和项目储备，美洲商用HVAC业务收入在2026年将持续增长。
- **特灵科技逐步完善数据中心温控方案产品矩阵。**在传统领域，特灵科技可提供多型号的冷水机组以及现代化的机房空气处理机组等产品，并致力于持续提升其能效、拓宽运行范围、增强可靠性。在代表前沿技术方向的液冷领域，公司可提供不同容量范围的CDU产品，最大冷却能力可达10MW级别，专为高密度服务器集群场景设计。除了北美市场，特灵科技也在拓宽液冷产品的推广范围。近期，特灵科技针对亚太市场的需求，推出了自研的DCDA系列冷却液分配单元。该系列产品采用紧凑型、模块化设计，支持智能监测功能和灵活的部署方式，旨在以更贴合区域客户需求的产品抢占市场份额。
- **紧跟技术迭代趋势，加强与产业链核心企业的合作。**2025年四季度，英伟达汇聚生态系统合作伙伴，推出Omniverse DSX蓝图，用于设计、仿真和运营AI工厂。其中，特灵科技为英伟达Omniverse DSX打造了综合热管理系统参考设计。该参考设计针对千兆瓦级AI数据中心的规划与部署，旨在解决高性能计算基础设施对供电和散热的极端要求。此类合作显示出特灵科技作为AI基础设施关键供应商的地位，有助于其参与定义下一代超大规模数据中心的的技术标准。
- **推进战略性并购，强化数据中心市场竞争力。**特灵科技于2025年12月宣布收购Stellar Energy，此项交易预计在2026年初完成。此次收购具有明确的协同价值，将强化特灵科技在CDU、模块化方案等液冷产品上的布局。其中，模块化方案有助于降低数据中心建设的复杂性，缩短上市时间，高度契合当前数据中心快速部署的需求。
- **投资建议：**通过全球供应链和相似的技术演进逻辑，数据中心发展带动对高效制冷方案的需求，也有望为中国温控产业链企业带来增长机遇，如冷水机组等冷源装备提供商、制冷压缩机零部件制造商等。关注冰轮环境、联德股份等。
- **风险提示：**行业需求不及预期风险、技术路径发生变化的风险、海外贸易风险、市场竞争加剧风险。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089